



2023년 12월 07일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

목표주가(12M)	70,000원
현재주가(12.06)	24,550원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	819.54
52주 최고/최저(원)	35,250/21,000
시가총액(십억원)	186.7
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	7,603.8
60일 평균 거래량(천주)	50.2
60일 평균 거래대금(십억원)	1.2
외국인지분율(%)	1.95
주요주주 지분율(%)	
엘아이지 외 3 인	30.16

Consensus Data		
	2023	2024
매출액(십억원)	153.2	170.1
영업이익(십억원)	21.1	32.1
순이익(십억원)	20.8	29.5
EPS(원)	2,743	3,880
BPS(원)	23,212	26,736

Financial Data				
	2021	2022	2023F	2024F
투자지표				
매출액	90.7	132.9	146.9	239.1
영업이익	13.4	14.3	17.0	36.1
세전이익	15.3	14.6	20.3	37.5
순이익	15.2	13.5	17.5	33.0
EPS	2,250	1,996	2,310	4,340
증감율	14.04	(11.29)	15.73	87.88
PER	19.78	17.03	10.69	5.69
PBR	2.53	1.75	1.08	0.92
EV/EBITDA	13.94	8.89	3.93	1.42
ROE	13.64	10.78	11.51	17.50
BPS	17,602	19,430	22,808	26,797
DPS	250	350	350	350

이노와이어리스 (073490)

이걸 왜 안 사죠?

매수/목표가 7만원 유지, 단기도 좋고 장기 투자는 더 좋습니다

이노와이어리스에 대해 투자의견 매수/12개월 목표주가 7만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2023년 3분기 실적 개선에 이어 4분기에는 사상 최대 매출액 및 영업이익 달성이 예상되고, 2) 일본 스몰셀 매출 호조에 국내/미국 스몰셀 매출액 확대 가능성을 감안 시 2023~2024년 유의미한 실적 호전 양상이 기대되며, 3) 명성라이팩스 인수로 2024년 영업이익 한 단계 레벨업 가능성이 높아졌고, 4) 2024년 3.7~4.0GHz 대역을 포함한 신규 주파수 대역이 경매에 부쳐짐과 동시에 5G Advanced 상용화 기대감이 높아질 것임을 감안 하면 2024년초 5G 장비주 대세 상승기로의 진입이 예상되며, 5) 수급 부진으로 밸류에이션 매력도가 높아졌기 때문이다.

스몰셀 매출 급증, 명성라이팩스 인수로 연결 영업이익은 급증할 수 밖에 없다

몇일 전 이노와이어리스는 온라인 콤파이를 통해 2023년 4분기 이후 이노와이어리스 스몰셀 수출이 급증하고 있다고 밝혔다. 연초 이후 사실상 중단된 일본 스몰셀 수출이 4분기에 집중되는 양상을 나타내고 있다는 설명이다. 이에 따라 2024년 이노와이어리스의 연간 매출액은 전년대비 10% 이상 증가, 영업이익 역시 두 자리수 증가를 나타낼 것으로 봤다. 차량용 반도체 가공 및 유통업체인 명성라이팩스 인수 관련되어서도 회사内外로부터 긍정적 전망이 나오고 있다. 추가 지분 확보를 통해 연간 매출액 800억원에 영업이익률 12% 이상을 기록하고 있는 업체 지분 100%를 확보하게 되는 데다가 건설 부문을 분리해 알짜배기인 차량용 반도체 사업만 영위하게 되기 때문이다. 100% 연결 자회사인 점을 감안하면 연간 연결 영업이익이 100억원 증가하는 효과를 기대할 수 있고 이자비용 증가분은 30억원 수준에 불과해 큰 호재로 인식될 가능성이 높다는 판단이다. 2024년 이노와이어리스 연결 영업이익은 당초 예상대로 300억원을 넘어설 가능성이 높아 보이며 현 주가 과도한 저평가 상황이라는 판단이다.

연초 5G 장비주 대세 상승기로 진입 예상, 이노와이어 매수 서두르세요

9월 이노와이어리스가 대량의 거래량을 터트린 이후 10~11월 거래 소강 상태를 나타내고 있다. 하지만 필자는 2024년 초 이노와이어리스 주가가 대세 상승기 진입 가능성성이 존재 하므로 현 시점에서는 추가적인 이노와이어리스 물량 확보에 나설 필요가 있다고 판단한다. 5G Advanced 상용화 기대감이 높아질 경우 국내 유일한 상장 스몰셀 업체인 이노와이어리스 급등은 당연하기 때문이다. 화웨이가 2024년 5G Advanced 장비 출시를 예고한 가운데 과기부가 얼마 전 경매를 통한 국내 3.7~4.0GHz 대역 300MHz 공급 가능성을 내비추었다. 2025년 5G Advanced 상용화가 이루어진다고 보면 2024년 초 이노와이어리스를 비롯한 5G 장비주의 대세 상승기 진입 가능성은 높아진다. 2017년에도 중간 반락 후 5G 관련주 본격 대세 상승기가 나타났다는 점에 유의할 필요가 있겠다.

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 고연숙 yeonsookoh@hanafn.com

도표 1. 이노와이어리스의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F
매출액	15.6	17.3	41.4	58.6	28.9	20.4	25.9	71.7
영업이익 (영업이익률)	(1.4) (9.0)	0.7 4.0	7.7 18.6	7.1 12.1	2.7 9.3	(2.4) (11.8)	1.8 6.9	14.9 20.8
세전이익	(1.0)	1.2	10.6	3.5	4.4	(1.9)	2.5	15.3
순이익 (순이익률)	(0.9) (5.8)	2.7 15.6	11.7 28.3	2.6 4.4	3.5 12.1	(2.1) (10.3)	2.5 9.7	13.8 19.2

주: 연결기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: 이노와이어리스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	90.7	132.9	146.9	239.1	275.3
매출원가	52.6	80.8	94.0	155.5	179.3
매출총이익	38.1	52.1	52.9	83.6	96.0
판관비	24.6	37.7	35.8	47.5	49.7
영업이익	13.4	14.3	17.0	36.1	46.3
금융손익	1.5	(0.0)	3.0	1.2	1.6
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
세전이익	15.3	14.6	20.3	37.5	48.1
법인세	0.1	1.1	2.8	4.5	5.8
계속사업이익	15.2	13.5	17.5	33.0	42.3
증단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15.2	13.5	17.5	33.0	42.3
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	15.2	13.5	17.5	33.0	42.3
지배주주지분포괄이익	16.6	14.0	18.5	33.0	42.3
NOPAT	13.3	13.2	14.7	31.8	40.7
EBITDA	17.2	18.1	21.3	40.6	51.1
성장성(%)					
매출액증가율	(2.47)	46.53	10.53	62.76	15.14
NOPAT증가율	5.56	(0.75)	11.36	116.33	27.99
EBITDA증가율	(2.27)	5.23	17.68	90.61	25.86
영업이익증가율	(2.90)	6.72	18.88	112.35	28.25
(지배주주)순이익증가율	16.03	(11.18)	29.63	88.57	28.18
EPS증가율	14.04	(11.29)	15.73	87.88	28.27
수익성(%)					
매출총이익률	42.01	39.20	36.01	34.96	34.87
EBITDA이익률	18.96	13.62	14.50	16.98	18.56
영업이익률	14.77	10.76	11.57	15.10	16.82
계속사업이익률	16.76	10.16	11.91	13.80	15.37

투자지표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,250	1,996	2,310	4,340	5,567
BPS	17,602	19,430	22,808	26,797	32,014
CFPS	2,652	2,893	2,959	5,249	6,596
EBITDAPS	2,556	2,683	2,812	5,341	6,716
SPS	13,457	19,718	19,373	31,445	36,205
DPS	250	350	350	350	350
주가지표(배)					
PER	19.78	17.03	10.69	5.69	4.44
PBR	2.53	1.75	1.08	0.92	0.77
PCFR	16.78	11.75	8.35	4.71	3.74
EV/EBITDA	13.94	8.89	3.93	1.42	0.28
PSR	3.31	1.72	1.27	0.79	0.68
재무비율(%)					
ROE	13.64	10.78	11.51	17.50	18.93
ROA	11.40	8.24	8.23	12.88	14.39
ROIC	40.54	40.91	45.90	88.35	115.86
부채비율	18.85	41.68	38.38	33.64	29.83
순부채비율	(50.37)	(52.22)	(59.11)	(63.07)	(70.74)
이자보상배율(배)	344.60	148.75	127.75	201.47	234.51

자료: 하나증권

대차대조표

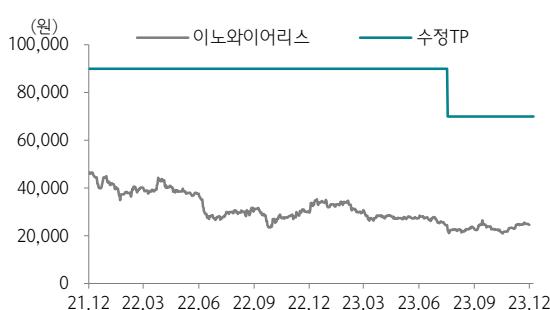
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	87.9	132.3	180.4	208.7	257.2
금융자산	60.5	69.9	104.3	130.3	174.1
현금성자산	60.4	60.3	92.5	118.2	161.2
매출채권	18.1	41.1	50.3	51.9	55.0
재고자산	3.6	17.7	21.7	22.3	23.7
기타유동자산	5.7	3.6	4.1	4.2	4.4
비유동자산	53.0	53.2	59.6	63.6	58.8
투자자산	0.0	0.3	0.5	0.5	0.5
금융자산	0.0	0.3	0.5	0.5	0.5
유형자산	33.7	33.4	40.6	44.0	41.1
무형자산	6.8	4.8	6.3	6.9	5.1
기타비유동자산	12.5	14.7	12.2	12.2	12.1
자산총계	140.9	185.5	240.0	272.3	316.1
유동부채	20.6	50.7	61.9	63.8	67.6
금융부채	0.4	0.6	0.7	0.7	0.7
매입채무	2.9	18.7	22.9	23.6	25.1
기타유동부채	17.3	31.4	38.3	39.5	41.8
비유동부채	1.7	3.9	4.7	4.8	5.0
금융부채	0.4	1.0	1.1	1.1	1.1
기타비유동부채	1.3	2.9	3.6	3.7	3.9
부채총계	22.4	54.6	66.6	68.6	72.6
지배주주지분	118.6	130.9	173.4	203.8	243.4
자본금	3.4	3.4	3.8	3.8	3.8
자본잉여금	26.1	26.1	52.0	52.0	52.0
자본조정	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
기타포괄이익누계액	(0.5)	0.0	1.0	1.0	1.0
이익잉여금	89.7	101.5	116.7	147.0	186.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	118.6	130.9	173.4	203.8	243.4
순금융부채	(59.7)	(68.4)	(102.5)	(128.5)	(172.2)

현금흐름표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	13.8	13.5	36.6	38.0	48.1
당기순이익	15.2	13.5	17.5	33.0	42.3
조정	1.1	3.2	3.6	4.5	4.8
감가상각비	3.8	3.7	4.3	4.5	4.8
외환거래손익	0.0	1.4	(0.3)	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(2.7)	(1.9)	(0.4)	0.0	0.0
영업활동자산부채변동	(2.5)	(3.2)	15.5	0.5	1.0
투자활동 현금흐름	(2.2)	(10.8)	(11.9)	(8.9)	(0.8)
투자자산감소(증가)	0.0	(0.3)	(0.2)	(0.0)	(0.0)
자본증가(감소)	(1.5)	(1.0)	(6.9)	(6.0)	0.0
기타	(0.7)	(9.5)	(4.8)	(2.9)	(0.8)
재무활동 현금흐름	(2.4)	(2.3)	23.2	(2.6)	(2.6)
금융부채증가(감소)	(0.2)	0.8	0.3	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	26.4	0.0	0.0
기타재무활동	(0.5)	(1.4)	(1.1)	0.1	0.1
배당지급	(1.7)	(1.7)	(2.4)	(2.7)	(2.7)
현금의 증감	10.2	(0.1)	32.1	25.7	43.0
Unlevered CFO	17.9	19.5	22.4	39.9	50.2
Free Cash Flow	12.3	12.3	29.7	32.0	48.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리를

이노와이어리스



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
23.7.24	BUY	70,000	-	-
21.12.17	1년 경과	-	-	-
20.12.17	BUY	90,000	-47.37%	-29.44%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2023년 12월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2023년 12월 7일 현재 해당회사의 유기증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 이노와이어리스 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 안전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임아래에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

- 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.42%	5.12%	0.47%	100%

* 기준일: 2023년 12월 07일